

CEREALS VALUE

WEIZEN

INTERMARKET-ANALYSEN FÜR DIE LANDWIRTSCHAFT

Ausgabe 1/2010

WEIZEN

31. Mai 2010

CV - Trendscout

	Aktueller Trend	Intermarket-Impuls	
Ackerbauprodukt			
Weizen:	(-)	(0 bis -)	
Anlageklassen			
Rohstoffe:	(0)	(0)	1)
Aktien:	(0)	(0)	1)
Anleihen:	(+)	(0 bis +)	1)
Währungen:	(0 bis -) ²⁾	(0 bis -)	1)

¹⁾ erwartete Wirkung der Intermarket-Konstellation auf Weizenpreis in Deutschland: (+) Preissteigerung, (0) neutral, (-) Preissenkung. Zeithorizont: bis 8 Wochen

²⁾ bezogen auf EUR/USD: „-“ = Euro-Aufwertung gegenüber dem US-Dollar

CV - Tipps Management

- 1) Restmengen aus der alten Ernte vor Euro-Zwischenerholung verkaufen!
- 2) Risiko streuen und Teilmengen der neuen Ernte verkaufen!
- 3) Jetzt günstige Zinsen nutzen und Investitionen mit Krediten finanzieren!
- 4) Beim Zukauf von Futterweizen günstigere Gelegenheiten abwarten!

Inhalt

	Seite
Weizen: Preiserholung in Deutschland kaum nachhaltig	2
Rohstoffe: Inflation oder Deflation?	4
Aktien: Aufwärtstrend in Europa und Deutschland unterbrochen	5
Anleihen: Spekulationsblase vor dem Platzen	6
Währungen: Spekulanten setzen auf Erholung des Euro	6

----- WEIZEN -----

Aufwärtstrend in Deutschland kaum nachhaltig

Aktueller Trend: Der Weizen an der Warenterminbörse in Chicago (Soft Red Winter Wheat) befindet sich bereits seit Februar 2008 in einem Abwärtstrend, der jedoch mittlerweile an Stärke verliert (siehe Abb. 1). Die Schlussnotierung für den Juli-Termin lag bei Redaktionsschluss am 28. Mai bei 4,57 USD/bu (136,83 EUR/t). Eine „Kerze“ in der Grafik stellt die Kursbandbreite einer Woche dar.

Trotz des Abwärtstrends haben die so genannten Commercials, also große Handelshäuser, eine beachtliche Netto-Long-Position aufgebaut, rechnen also eher mit steigenden Kursen. Diese Position ist sogar größer als vor der Getreidehaussa, die Ende 2005 ihren Anfang genommen hatte. Die Gegenposition halten Spekulanten und Kleinanleger. Eine saisonale Kurserholung ist allerdings erst ab August zu erwarten.

Wie der Chicago-Weizen bewegt sich der EU-Mahlweizen an der Euronext in Paris auf Wochenbasis



Abb. 1: Weizenfuture-Kontrakt Juli 2010 an der Chicagoer CME



Abb. 2: Mahlweizen-Futurekontrakt August 2010 an der Pariser Matif

in einem Abwärtstrend, wie die Grafik des August-Kontraktes auf S. 3 zeigt. Allerdings erholten sich die Kurse seit Februar 2010, so dass sich der Abwärtstrend abgeschwächt hat. Dies lässt sich an dem abnehmend steilen Verlauf des gleitenden Durchschnitts der letzten 50 Wochen ablesen (siehe blaue Linie Abb. 2). Diese Entwicklung ist vor allem die Folge der Euro-Abwertung gegenüber dem US-Dollar. Dadurch hat sich die Wettbewerbsfähigkeit von EU-Weizen auf dem Weltmarkt gegenüber dem US-Weizen deutlich erhöht. Eine nachhaltige Erholung der Weizenpreise in den kommenden Wochen ist in den USA und in der EU angesichts des erwarteten weltweiten Überangebots und der äußerst hohen Lagerbestände unwahrscheinlich.

Mögliche Intermarket-Impulse: Die Richtung der Rohstoffkurse und damit auch der Weizenpreise dürfte in den kommenden Wochen vor allem von Wechselkurseffekten bestimmt sein (siehe S. 6): Die Aufwärtsbewegung des US-Dollar gegenüber dem Euro steht vermutlich vor einer Korrekturbewegung. Darauf deuten die Positionen von Hedgefonds an den Devisenmärkten hin. Damit wäre die derzeitige Kurserholung beim EU-Weizen kaum von Dauer. Damit scheint es ratsam zu sein, Restmengen aus der alten Ernte vor einer Euro-Erhölung zu verkaufen. Auch Teilmengen aus der neuen Ernte könnten bereits über Vorverträge vermarktet werden, um das Risiko zu streuen. Der Zukauf von Futterweizen kann dagegen noch warten. Hier bieten sich wahrscheinlich bald günstigere Kaufgelegenheiten.

Auf dem deutschen Anleihenmarkt hat sich eine Spekulationsblase entwickelt (siehe S. 6). Wenn diese platzen sollte, würden die Kreditzinsen steigen. Deshalb ist zurzeit zu empfehlen, die noch relativ günstigen Zinsen zu nutzen und anstehende Investitionen möglichst bald zu tätigen.

Die Folge eines Kursrutsches bei den langfristigen Anleihen wäre Inflationsdruck. Allerdings sind in den kommenden Wochen kaum Impulse aus dieser Richtung zu erwarten, weil die Inflationsrate zurzeit noch sehr niedrig ist.

Die Erholung der Weltwirtschaft setzt sich fort. Darauf deutet unter anderem die Entwicklung von aussagekräftigen Aktienindizes hin (siehe S. 4) hin. Allerdings sind die Produktionskapazitäten noch relativ gering ausgelastet und es bestehen keine Engpässe auf den Rohstoffmärkten, z.B. beim Öl. Eine erneute Rohstoffhausse steht also kaum bevor. Eher besteht die Gefahr, dass sich die Wirtschaftserholung in der Europäischen Union nicht fortsetzen kann. Dies wird in hohem Maße davon abhängen, welche finanz- und wirtschaftspolitischen Maßnahmen als Reaktion auf die Schuldenkrise ergriffen werden.

----- ROHSTOFFE -----

Inflation oder Deflation?

Aktueller Trend: Der CRB-Index hat seinen im Februar 2009 begonnenen Aufwärtstrend Mitte Mai 2010 beendet und tendiert zurzeit auf Wochenbasis eher seitwärts bis leicht schwächer. Ob tatsächlich eine Korrekturphase oder gar ein Trendwechsel ansteht, ist noch unklar. Der CRB-Index ist ein Indikator für die zukünftige Entwicklung der Inflation und wird auf der Basis von 19 verschiedenen Rohstoff-Futures berechnet, die an Warenterminbörsen gehandelt werden. Darunter sind auch Agrarfutures (z. B. Mais, Sojabohnen und Weizen).

Mögliche Intermarket-Impulse: Ein wichtiger Einflussfaktor des CRB-Index ist der US-Dollarkurs: Eine Aufwertung des Dollars gegenüber anderen Währungen übt Druck auf die US-amerikanischen Rohstoffpreise aus (Deflation), während eine Abwertung in die Gegenrichtung wirkt (Inflation). Seit November 2009 hat der Dollar vor allem gegenüber dem Euro kräftig aufgewertet. Dadurch dürfte der Anstieg des CRB-Index in den vergangenen Wochen gedämpft worden sein.

Die „großen Spekulanten“ (z.B. Hedge Fonds) bauen auf den Devisenmärkten zurzeit ihre riesige Netto-Long-Position für den Dollar gegenüber anderen wichtigen Währungen ab. Dies deutet auf eine anstehende Korrekturbewegung des Dollar hin. Die damit einhergehende Abwertung des Dollar wirkt zunächst gegen ein Abdrehen des CRB-Index nach unten. Deshalb ist es plausibel, dass der CRB-Index seine Seitwärtsbewegung noch zwei bis drei Monate fortsetzt.

In Deutschland allerdings deutet die Entwicklung bei den Anleihen (s. u.) auf eine bevorstehende Inflationsphase hin. Allerdings ist das derzeitige Inflationsniveau extrem niedrig, so dass deutliche Preissteigerungen zunächst kaum wahrscheinlich sind.

----- A K T I E N -----

Aufwärtstrend in Europa und Deutschland unterbrochen

Aktueller Trend: Der Verlauf von Aktienindizes spiegelt positive oder negative Einschätzungen der Anleger in Hinblick auf die erwartete Konjunkturerholung wider. Ein Aktienindex, der entwickelte Länder und Entwicklungsländer inklusive kleiner Unternehmen berücksichtigt, ist der MSCI All Country World Investable Market Index (ACWI IMI). Dieser befindet sich seit März 2009 in einem ungebrochenen Aufwärtstrend.

Der S & P 500-Index, der Aktien der 500 größten börsennotierten US-amerikanischen Unternehmen umfasst, läuft ebenfalls seit März 2009 aufwärts. Zurzeit vollzieht er allerdings eine scharfe Korrekturbewegung innerhalb seines Aufwärtstrends. Dass in den kommenden Wochen ein Trendwechsel ansteht, ist jedoch eher unwahrscheinlich, da der US-Aktienmarkt überverkauft zu sein scheint. Darauf deutet ein recht hohes Put/Call Verhältnis hin. Deshalb sind die Chancen größer, dass der US-Aktienmarkt seinen Aufwärtstrend in Kürze eher fortsetzen oder zumindest seitwärts tendieren wird.

Der MSCI-Europe-Index hat im Gegensatz zum US-Index seinen ebenfalls im März 2009 begonnenen Aufwärtstrend unterbrochen. Dafür waren vor allem Einbrüche der Aktienmärkte in den von der Schuldenkrise primär betroffenen Ländern verantwortlich (z.B. Griechenland). Welche Richtung der MSCI-Europe künftig einschlagen wird, ist aus technischer Sicht noch unklar. Der MSCI-Europe bildet die Entwicklung der Aktienmärkte in den entwickelten Volkswirtschaften Europas ab. Dazu gehören Deutschland, Österreich, die Schweiz, Frankreich, das Vereinigte Königreich, die Niederlande, Belgien, Dänemark, Norwegen, Schweden und Finnland sowie Griechenland, Irland, Italien, Spanien und Portugal. Der MSCI-Germany-Index, der den deutschen Aktienmarkt repräsentiert, verläuft nahezu parallel zum MSCI-Europe. Die weitere Verlaufsrichtung ist aus technischer Sicht ebenfalls relativ unklar.

Mögliche Intermarket-Impulse: Die weltweite Konjunktur scheint sich weiter zu erholen. Darauf deutet der positive Verlauf des „Weltindex“ ACWI IMI hin. Allerdings sind die Produktionskapazitäten bislang kaum ausgelastet. Eine Verknappung von Rohstoffen ist daher in den kommenden Wochen unwahrscheinlich und der Einfluss der weltweit anziehenden Konjunktur auf die Rohstoffpreise zu vernachlässigen. In welchem Ausmaß die westlichen Industrieländer an der anziehenden Weltkonjunktur teilhaben können, wird von den politischen Maßnahmen zur Bewältigung der Schuldenkrise abhängen.

Bislang profitiert die deutsche Exportwirtschaft vom schwachen Euro. Ein Platzen der zurzeit entstehenden Blase bei den deutschen Bundesanleihen könnte allerdings mittelfristig höhere Zinsen, einen Kursrutsch bei den deutschen Aktien und damit eine Abschwächung der EU-Konjunkturerholung oder sogar eine weitere Rezessionsphase einleiten. Diese regionale Rezession könnte in der Folge auf die gesamte Weltwirtschaft übergreifen. Die Wirkung auf die Rohstoffpreise wäre negativ (Deflation).

----- ANLEIHEN -----**Spekulationsblase vor dem Platzen**

Aktueller Trend: Die 30-jährigen deutschen Bundesanleihen haben in dem seit Mitte 2008 andauernden übergeordneten Aufwärtstrend eine extrem steile Rallye im April 2010 begonnen; im Zuge der Schuldenkrise in Südeuropa flüchten sich viele Investoren in die als sicher geltenden deutschen Anleihen. Allerdings dürfte sich mittlerweile eine „Blase“ entwickelt haben, die vor dem Platzen steht. Die 10-jährigen US-Staatsanleihen befinden sich ebenfalls in einem Aufwärtstrend. Eine Blasenbildung zeichnet sich dort allerdings nicht ab.

Mögliche Intermarket-Impulse: Langfristige Staatsanleihen und Aktien tendieren meist in die gleiche Richtung. Die Anleihen erreichen ihre Hochs und Tiefs vor den Aktien. Umgekehrt ist der Zusammenhang jedoch, wenn das Preisniveau von Rohstoffen kontinuierlich sinkt (Deflation). Dann steigen die Anleihenurse, während die Aktienurse fallen. In der Regel vollziehen Anleihen Trendwenden früher als Aktien und Rohstoffe. Wenn der Anleihenmarkt deutlich schwächer als der Aktienmarkt tendiert, ist davon auszugehen, dass sich Inflationsdruck aufbaut.

In den USA ist angesichts der steigenden Anleihenurse mit einer weiterhin positiven Entwicklung des Aktienmarktes zu rechnen. In Deutschland könnte dagegen ein Platzen der Spekulationsblase bei den Anleihen eine Inflationsphase einläuten, allerdings ausgehend von einem extrem niedrigen Preisniveau.

----- WÄHRUNGEN -----**Spekulantensetzen auf Erholung des Euro**

Aktueller Trend: Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar seit November 2009 um mehr als 15 % abgewertet. Die „großen Spekulanten“ (z. B. Hedgefonds) auf den Devisenmärkten haben inzwischen per Saldo eine riesige Netto-Short-Position aufgebaut - noch nie wurden so viele Kontrakte gegen den Euro gehalten. Dieser Rekordwert deutet in Verbindung mit technischen Signalen auf einen Überverkauf des Euro hin. Eine baldige Korrekturbewegung ist wahrscheinlich. Ob der Euro aus seinem Abwärtstrend gegenüber dem Dollar nachhaltig ausbrechen kann, ist zurzeit mit Hilfe der technischen Analyse nicht zu beantworten. Die Fundamentaldaten wie die zunehmende Verschuldung der EU-Staatshaushalte und insbesondere von Deutschland, dem Euro-Land mit der größten Wirtschaftskraft, sprechen jedenfalls nicht für den Euro.

Mögliche Intermarket-Impulse: Im Zuge des Wertverlustes des Euro und der drastischen Verschuldung der Staatshaushalte nehmen die Befürchtungen zu, dass eine Inflation bevorsteht. Des-

halb investieren EU-Anleger zunehmend in Gold, um ihr Geld vor dem Wertverlust zu schützen. Darüber hinaus ziehen auch ausländische Anleger im Zuge der Finanzkrise Kapital aus dem Euroraum ab. Dies verstärkt den Abwertungsdruck.

Der kräftige Aufwärtstrend von Gold ist bislang ungebremst und die Tageskurse bewegen sich auf einem Rekordniveau. Allerdings könnte eine Korrektur bevorstehen: Die Hedger („Commercials“) halten mittlerweile auch bei Gold eine extrem hohe Netto-Short-Position. Dies unterstützt die These einer anstehenden Euro-Aufwertung.

Impressum

Herausgeber:

Klaus Knippertz

Anschrift:

Heerstraße 120, D-53111 Bonn

Telefon:

+ 49 (0) 228 240 101 34

Fax:

+ 49 (0) 228 947 434 58

E-Mail:

info@cereals-value.de

Internet:www.cereals-value.de**Bankverbindung:**

Klaus Knippertz

Commerzbank Bonn

Kontonr.: 340 103 100

BLZ: 380 400 07

IBAN: DE87 3804 0007 0340 1031 00

BIC: COBADEFF380

Presserechtlich verantwortlich:

Klaus Knippertz

Die Informationen wurden mit äußerster Sorgfalt recherchiert. Eine Haftung wird ausgeschlossen.

© Cereals Value 2010. Alle Rechte vorbehalten. Abdruck, Auswertung und Weitergabe nur mit ausdrücklicher Genehmigung.